

主笔 / 孙飞

东中西区域发展和改革研究院课题组

学术顾问 / 国家级有突出贡献专家、著名经济学家胡乃武教授

XIN

XIN TUO ZHI LI YOU HUA LUN

# 信托治理优化论

组 长 孙飞

课题组成员 于今 孙立 郑新东 王玮 纪景姝  
孙茜 郭琳 袁智立 姚钢 刘 浩



中国经济出版社

[www.economyph.com](http://www.economyph.com)

北京

图书在版编目 (CIP) 数据

信托治理优化论 孙飞主笔 北京：中国经济出版社，2015.9  
ISBN 978-7-5017-1000-0

I ①信... II ②孙... III ③信托—研究 IV ⑤F830.62

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 240000 号

出版发行：中国经济出版社（北京·北京市西城区百万庄北街 2 号）

网 址：www.cepp.com.cn

责任编辑：彭彩霞（电话：010-63763000，电子邮箱：pengcaxia@cepp.com.cn）

责任印制：石星岳

封面设计：红色方块封面设计 雄军

经 销：各地新华书店

承 印：北京中印

开 本：787mm×1092mm 1/16

印 张：10

字 数：200 千字

版 次：2015 年 9 月第 1 版

印 次：2015 年 9 月第 1 次印刷

书 号：ISBN 978-7-5017-1000-0

定 价：39.00 元

---

版权所有 侵权必究 举报电话：010-63763000

服务热线：010-63763000

# 目 录

导论	(1)
一、选题依据	(1)
选题的理论意义及现实意义	(1)
国内外信托及信托治理研究现状与主要参考文献	(2)
二、研究方案	(2)
主要研究内容及方法	(2)
研究中所要突破的难题	(2)
特色与创新	(2)
三、结构安排	(2)

## 第一篇 现实缺陷篇

中国信托业的重生与复兴	(3)
信托业五次治理整顿变迁	(3)
信托业恢复的历史背景	(3)
信托业恢复、发展、治理整顿的变迁	(3)
信托业历经整治的深层原因	(3)
信托业政策与立法的逐步完善	(3)
信托业政策的偏差	(3)
信托业法律框架及其立法的逐步完善	(3)
信托业基本面的复苏与生机	(3)
上海外环隧道资金信托标志着我国信托业的复苏	(3)
金融开放是我国信托业提升的重要契机	(3)
中国信托业的重生与复兴是社会发展的必然	(3)
发展信托业在建设我国市场经济体制中的现实意义	(3)
中国信托业复兴的客观条件已初步具备	(3)
本章小结	(3)

中国信托业发展的核心障碍——治理缺失	(3)
--------------------	-----

摇摇圆摇摇中国信托公司成长的内部缺陷 .....	(源)
摇摇圆摇摇中国恢复信托业的动机取向 .....	(源)
摇摇圆摇摇信托公司作为国有企业所特有的特点 .....	(源)
摇摇圆摇摇信托公司创办起点低 实力弱 .....	(缘)
摇摇圆摇摇信托公司资产质量差 流动性不足 .....	(缘)
摇摇圆摇摇中国信托公司发展的外部障碍 .....	(缘)
摇摇圆摇摇制度供给缺陷 .....	(缘)
摇摇圆摇摇治理缺失是中国信托业发展的核心症障 .....	(缘)
摇摇圆摇摇机构设置缺陷 .....	(缘)
摇摇圆摇摇业务经营不善 不良资产过高 .....	(缘)
摇摇圆摇摇组织结构缺陷 .....	(缘)
摇摇圆摇摇业务拓展机制缺陷 .....	(缘)
摇摇圆摇摇本章小结 .....	(缘)

## 第二篇摇摇理论研析篇

摇摇圆摇摇信托的基本原理、历史渊源及其综观效能 .....	(远)
摇摇圆摇摇信托的基本内涵、起源及其功能 .....	(远)
摇摇圆摇摇信托的基本内涵 .....	(远)
摇摇圆摇摇信托的核心职能 .....	(远)
摇摇圆摇摇信托的法律定位及基准原则 .....	(远)
摇摇圆摇摇信托的立法模式与应用 .....	(远)
摇摇圆摇摇信托法律的基准原则 .....	(远)
摇摇圆摇摇信托制度发展的历史渊源及其重要价值 .....	(远)
摇摇圆摇摇信托制度发展的历史渊源 .....	(远)
摇摇圆摇摇本土化是信托制度深化发展的关键要素 .....	(远)
摇摇圆摇摇信托制度的价值与在中国的必然性 .....	(远)
摇摇圆摇摇信托的综观效能 .....	(远)
摇摇圆摇摇信托的经济效能 .....	(远)
摇摇圆摇摇信托的社会效能 .....	(远)
摇摇圆摇摇本章小结 .....	(远)
摇摇圆摇摇治理理论的思辨与借鉴 .....	(远)
摇摇圆摇摇治理问题的提出 .....	(远)

公司治理理论有关概念的界定 .....	( 愿苑 )
公司治理、公司治理结构的概念界定 .....	( 愿苑 )
与公司治理相关的概念界定 .....	( 愿苑 )
国内外关于公司治理理论的研究现状 .....	( 愿苑 )
公司治理理论研究现状综述 .....	( 愿苑 )
公司治理理论发展的最新动向和存在的问题 .....	( 怨猿 )
信托公司治理结构的理论范式研究 .....	( 怨猿 )
公司制企业及公司治理问题的相关内容 .....	( 怨猿 )
国际治理改革的发展潮流 .....	( 员缘 )
法律体系和监管制度的完善与自律性行为规范相结合 .....	( 员四 )
国际组织效用非凡 .....	( 员四 )
独立董事地位提升 .....	( 员四 )
透明度要求提高 .....	( 员苑 )
治理模式的趋同化 .....	( 员愿 )
国际主流公司治理模式的比较及其借鉴 .....	( 员怨 )
股权结构集中度的国际比较 .....	( 员怨 )
股东构成的国际比较 .....	( 员怨 )
投资者保护与股权结构 .....	( 员猿 )
股权结构与公司绩效 .....	( 员缘 )
三种主要治理模式对我国的借鉴 .....	( 员四 )
本章小结 .....	( 员四 )
国际信托业发展及治理模式借鉴 .....	( 员苑 )
国际信托业发展之比较 .....	( 员苑 )
英国信托业发展概述 .....	( 员苑 )
美国信托业发展扫描 .....	( 员愿 )
日本信托业发展概况 .....	( 员怨 )
英、美、日信托业的比较分析 .....	( 员愿 )
国际信托业治理模式探析 .....	( 员四 )
英美信托公司治理模式 .....	( 员四 )
日德信托公司的治理模式 .....	( 员苑 )
西方主要国家信托监管治理体系 .....	( 员怨 )
国际信托业治理模式对中国的借鉴与启示 .....	( 员愿 )
美英治理模式对中国的借鉴 .....	( 员愿 )

摇摇缘德摇大陆治理模式对中国的借鉴 .....	(员)
摇摇缘源本章小结 .....	(员)

### 第三篇摇优化治理篇

遥中国信托业治理缺陷的实证分析 .....	(员)
摇遥员中国信托业治理的外部环境剖析 .....	(员)
摇摇遥员员社会环境概览 .....	(员)
摇摇遥员圆金融环境综观 .....	(员)
摇摇遥员员信托行业现状简析 .....	(员)
摇摇遥员员盘点行业间的竞争对手 .....	(员)
摇遥员圆中国信托业内部治理问题解析 .....	(员)
摇摇遥员员国外信托业的基本状况 .....	(员)
摇摇遥员圆国内信托业的基本状况 .....	(员)
摇摇遥员员国内外信托行业的比较分析 .....	(员)
摇摇遥员圆当前信托公司经营管理的焦点问题 .....	(员)
摇遥员圆中国信托业治理结构的内在缺陷 .....	(员)
摇摇遥员员我国信托公司“关键人主导型”治理模式的特征 .....	(员)
摇摇遥员圆我国信托公司治理结构缺陷的生成机理 .....	(员)
摇遥员圆信托公司遭遇滑铁卢典型案例简析 .....	(员)
摇摇遥员员接管中银信托公司事件 .....	(员)
摇摇遥员圆中国农村发展信托投资公司的关闭 .....	(员)
摇摇遥员员两个案例的启示 .....	(员)
摇摇遥员圆广信危机 .....	(员)
摇摇遥员员启示一:信托监管法规建设严重滞后 .....	(员)
摇摇遥员圆启示二:信托机构清理整顿的研思 .....	(员)
摇遥缘本章小结 .....	(员)
苑对中国信托业治理监管体系的研析 .....	(员)
摇苑员现阶段我国信托业监管的主要问题 .....	(员)
摇摇苑员员简析我国信托市场风险监控体系的诸多缺陷 .....	(员)
摇摇苑员圆建立我国高效信托市场风险监控体系的对策研究 .....	(员)
摇苑员圆国际金融监管的经验借鉴 .....	(员)
摇摇苑员员英国金融监管制度的维新 .....	(员)

美国的信托监管治理体系 .....	( 页码 )
日本金融监管体系的变革 .....	( 页码 )
欧盟委员会集中监管金融市场的优化 .....	( 页码 )
构建中国信托业金融效率和稳定性兼顾的双优监管平台 .....	( 页码 )
增强信托业监管的金融效率 .....	( 页码 )
构建信托业的长久稳定监管机制 .....	( 页码 )
本章小结 .....	( 页码 )
中国信托业治理优化的路径和策略 .....	( 页码 )
加快我国信托公司治理制度创新 .....	( 页码 )
治理结构创新模式的构建 .....	( 页码 )
股权结构安排 .....	( 页码 )
决策与监督职能的设计 .....	( 页码 )
剩余控制权与剩余索取权的分配 .....	( 页码 )
外部市场监督机制的建立 .....	( 页码 )
创新信托公司的组织制度 .....	( 页码 )
实施信托风险全面管理体系 .....	( 页码 )
建立健全信托公司自律机制 .....	( 页码 )
优化信托公司治理文化 .....	( 页码 )
全面完善信托公司内控制度 .....	( 页码 )
信托公司有效实施内控机制的要素 .....	( 页码 )
信托公司内控机制的基本架构 .....	( 页码 )
强化信托公司内部监督模式 .....	( 页码 )
公司内部监督模式的国际比较 .....	( 页码 )
构建我国信托公司内部监督体系 .....	( 页码 )
加快推进信托公司独立董事的监督职能 .....	( 页码 )
构造信托业务屏蔽系统结构体系 .....	( 页码 )
信托财产处于屏蔽系统中 .....	( 页码 )
信托业务执行组织处于屏蔽系统中 .....	( 页码 )
信托运作过程在屏蔽系统中进行 .....	( 页码 )
信托屏蔽系统的有效监管 .....	( 页码 )
加强信托公司风险管理 .....	( 页码 )
信托风险产生的历史原因 .....	( 页码 )
构成信托公司经营风险的主要种类 .....	( 页码 )

摇摇愿缘陆当前信托公司风险管理的现状 .....	(圆苑)
摇摇愿缘原信托公司实施风险管理的意义和结构安排 .....	(圆愿)
摇摇愿缘导导入国际战略投资者,优化内部治理结构 .....	(圆苑)
摇摇愿缘导导入国际战略投资者对信托公司治理优化意义非凡 .....	(圆苑)
摇摇愿缘导国际战略投资者对信托公司治理优化效用显著 .....	(圆苑)
摇摇愿缘陆科学确定引进国际战略投资者的标准和方式 .....	(圆苑)
摇摇愿缘导创造条件吸引国际战略投资者 .....	(圆愿)
摇摇愿缘陆本章小结 .....	(圆苑)

## 结摇摇语

愿信托业优化治理框架下的高能发展与定位—— 构建信托业高能多元优化治理模式 .....	(圆苑)
摇摇愿缘构建中国信托业高能多元优化治理模式 .....	(圆苑)
摇摇愿缘导中国信托公司高能多元优化治理的模型设计 .....	(圆苑)
摇摇愿缘导中国信托公司的高能多元优化治理模式建设 .....	(圆苑)
摇摇愿缘优化治理框架下信托业的高能发展与定位 .....	(圆苑)
摇摇愿缘导信托市场在我国新经济发展时期的作用 .....	(圆苑)
摇摇愿缘导信托市场主要参与者的定位及其内在关系 .....	(圆苑)
摇摇愿缘陆与信托市场发展有关的几个问题 .....	(圆苑)
摇摇愿缘导加强信托产品的创新步伐 .....	(圆苑)
摇摇愿缘导重塑信托公司的核心竞争力 .....	(圆苑)
摇摇愿缘导信托公司的发展趋向——向信托控股集团蜕变 .....	(圆苑)
摇摇愿缘导信托公司高效发展策略 .....	(圆苑)
摇摇愿缘导中国信托市场的新阶段与信托投资公司的使命 .....	(圆苑)
摇摇愿缘导中国金融市场结构性变化预示信托行业步入新阶段 .....	(圆苑)
摇摇愿缘导信托投资公司的使命 .....	(圆苑)
摇摇愿缘陆本章小结 .....	(圆苑)
参考文献 .....	(圆苑)
后摇摇记 .....	(圆苑)



入大变革的新历史时期，我们必须要以史为鉴，认真研究和总结先前信托业所走过的畸路，进而开辟一条指导中国信托业乃至信托公司健康治理、优化发展的坦途。

然而，展望信托业未来的发展之路，业界也较为迷茫。因为回顾信托业过去 100 几年的蹉跎岁月，她一直深陷在极为艰难的境地。虽然信托监管层在不同的历史时期给予了信托业一定的政策支持，但从行业当前发展的现实角度来看，其生存与发展的重负依旧沉重。由此，作者总结了现阶段制约中国信托业发展的主要瓶颈问题。第一，中国社会经济环境制约了信托业的优质发展。信托业的产生与发展需要一定的社会经济条件，其中必备条件包括：一是健全的市场经济体制；二是完善的信托法规体系；三是完备的信用制度和产权制度，使私有财产充分得到保护；四是社会经济发展对信托业务有现实的内生需求。第二，中国的信托公司存在严重的治理缺陷。信托投资公司在治理结构方面的显著缺陷，容易形成依附于政府的、政策性的“官办”融资窗口。第三，中国信托业在管理模式、经营规模、人员素质等方面也存在诸多不足。这些问题由 19 世纪 80 年代一直延伸到今天，并且足足困扰了几代信托人！

那么怎样舞动中国信托业的转型之舞？如何令信托业早日步入一条快速稳健、持续发展的坦途呢？作者认为，只有正确诊断好信托业的病因，才能按病用药，出具良方。本书所要表现的核心内容就是要深度挖掘中国信托业不同时期的治理缺陷，且将从“信托业五次行业整顿”、“信托行业的政策与立法”、“信托业发展的核心症障”、“国内外信托业治理模式”、“不同国家的监管体系”等多维角度来揭示中国信托业的治理缺陷，并逐渐向本书的立意靠拢，通过对中国信托业治理优化的路径和策略的研析，最终导出本书的价值核心——“信托业优化治理框架下的高能发展与定位——构建信托业高能多元优化治理模式”。

本书以中国信托业现实缺陷作为开篇部分，并从中国信托业的五次行业整顿入手，直接指明了优化治理信托业发展缺陷的命题。后又逐步介绍了我国信托业发展中的诸多治理缺失。在第二章中，作者紧紧围绕着中国信托业发展的核心症障——治理缺失的这一核心问题，从多个方面纵谈了“中国信托公司成长的内部缺陷”、“中国信托公司发展的外部障碍”和“治理缺失是中国信托业发展的核心症障”这三个方面的问题。特别是在“信托业发展核心症障”的问题当中，作者详细甄别了“信托机构的设置缺陷”、“业务经营不善”、“不良资产过高”、“组织结构缺陷”、“业务拓展机制缺陷”，这为本书逐渐切入正题作了伏笔。

在本书的理论研析篇部分，作者特别介绍了“信托的基本内涵、起源及其功能”、“信托的法律定位及基准原则”、“信托制度发展的历史渊源及其重要价值”、“信托的综观效能”等多个方面内容，并从信托基础理论、效能理论上探讨了信托业的一些基本概念和常识，且进行了升华与提炼。

第四章内容是本书的核心内容之一。作者从治理理论的思辨与借鉴的角度，论述了“公司治理理论有关概念的界定”、“国内外关于公司治理理论的研究现状”、“信托公司治理结构的理论范式研究”、“国际治理改革的发展潮流”、“国际主流公司治理模式的比较及其借鉴”等多个学术界关于公司治理理论的各项学说及其流派。这其中包括：“特里克尔（~~裁理~~ ~~理论~~ ~~来源~~）的公司治理理论”，“哈特的公司治理理论”，“青木昌彦与钱颖一的公司治理理论”，“科克伦与沃特克的公司治理理论”，“布莱尔的利益相关者共同治理理论”，“张维迎对公司治理的理论研究”，“杨瑞龙对公司治理的理论研究”，“李维安等对公司治理的理论研究和何玉长对公司治理的理论研究”等诸多研究学说。进而为我国信托业的公司治理提供了理论上的优化治理基础和借鉴。

此外，作者还通过对国外经济运行实践中的三种公司治理模式，即英、美等国为代表的“市场主导型”公司治理模式，以日、德等国为典型代表的“银行主导型”公司治理模式，以韩国、东南亚等国为典型代表的“家族控制型”公司治理模式的综合研究，并对照我国信托企业在立法上采用的股东主权的理论范式，在实践中引入的美英国家的“市场主导型”模式 国内自发形成的“家族控制型”公司治理模式，且结合我国深层次文化特质，提出了我国信托企业特有的“关键人主导型”治理模式的生成机制和发展弊端。该种治理模式在目前信托企业运行当中存在着严重的治理缺陷。首先，从理论上讲，由于信息不完全、不对称，人的有限理性和未来的不可预见性，导致了信托企业契约不完全，产生了严重的委托—代理问题。其次，从我国经济实践上看，这与我国传统政治、经济和社会文化所形成的路径依赖有关，更与制度的缺失与缺陷有关。制度的缺失与缺陷导致了合谋的产生，合谋反过来又加剧了制度的损毁；“关键人”的真实参与则成为合谋产生的主导因素，合谋也与“关键人主导型”公司治理模式构成了天然的联系。所以，作者认为从抑制合谋入手，建立一系列适合我国信托公司治理特点的创新制度，特别是加强对“关键人”的治理，可起到显著效果。

本书的第三篇——优化治理篇是本书的心智结晶部分，更是本书的升华篇章。本篇特别对“中国信托业治理缺陷的实证分析”、“对中国信托业治理监管体系的研析”、“中国信托业治理优化的路径和策略”、“信托业优化治理框架下的高能发展与定位——构建信托业高能多元优化治理模式”进行了全

方位的、深层次的、客观性的、前瞻性的、严谨性的探讨。在第六章“对中国信托业治理缺陷的实证分析”中，作者对“中国信托业治理的内外部环境”、“中国信托业治理结构的内在缺陷”进行了一定的剖析，从中作者认为“关键人主导型”治理模式、“利益主体的分化与合谋”是我国信托企业内部治理的最大缺陷。由此造成诸多治理问题在信托业现阶段的发展中尤为突出。其主要归集为以下几个方面：（员）内部制约机制虚化；（圆）“一股独大”问题严重；（猿）政府职能“缺位”、“越位”和“错位”；（源）董事会职能缺位，难以发挥功能；（缘）垂直型组织管理模式效率低下；（远）长期激励机制缺位；（苑）法律制度缺失、信息披露不健全；（愿）风险管理体系不完善；（怨）缺乏成熟的受托责任和社会文化；（员园）新闻舆论和社会公众监督不足；（员员）缺乏长期导向的企业文化。

本书通过对上述十一项缺陷问题的系统阐述，引导出作者对中国信托业治理优化的综合路径和策略。其中在第八章“加快我国信托公司治理制度创新”的论述中，作者将“治理结构创新模式的构建”、“股权结构安排”、“决策与监督职能的设计”、“剩余控制权与剩余索取权的分配”、“外部市场监督机制的建立”、“创新信托公司的组织制度”、“实施信托风险全面管理体系”、“建立健全信托公司自律机制”、“优化信托公司治理文化”等多个具有一定创新的思想纳入进来，特别又将“全面完善信托公司内控制度”、“强化信托公司内部监督模式”、“构造信托业务屏蔽系统结构体系”、“加强信托公司风险管理”、“导入国际战略投资者”、“优化内部治理结构”的创新性内容融为一体，进而令中国信托业治理优化的路径和策略更具完备。

第九章是本书的精髓部分，同时也是作者对中国信托业治理体系的奉献。在此章中，作者通过两个模型的设计，为“信托公司高能多元优化治理模式”的构建打下了一定的理论基础。其中“股东—雇员分享模型”解释了股东、人力资本和外部人（债权人、信托关系人）这三方主体包括了涉及信托公司经营多元实体：股东、内部员工和经理以及外部人（债权人、信托关系人。同时也是企业的客户，还是构成企业经营环境的基石）。通过他们的共同治理，信托公司内部治理结构可能得到改善。其中，雇员（包括经理和员工）通过与股东谈判分享剩余索取权，提高了工作积极性，可能创造出更高的劳动效率并扩大组织租金，从而增加各方的效用。此外，“内外部人博弈模型”则说明：随着债权资产比例的增加，或者说外部人（债权人、信托关系人）投入占企业各类资产比例的提高，外部人（债权人、信托关系人）具有不断增加监督努力的愿望。在实际情况中，可以理解为：内外部人动态博弈的关键环节是外部人（债权人、信托关系人）具有撤资威胁的力量，即要求内部

人尽心尽力，在出现不良迹象时要求其改正行为偏差，否则将撤回借贷或投入资本（可以有事先的制度安排）。信托公司高负债率和受托理财的特点使外部人（债权人、信托关系人）治理具有较高的实际意义。根据这一章的模型设计基础，作者从实际角度阐述了有关中国信托公司高能多元优化治理模式建设的各项问题。

首先，股东通过股东大会形成决议，选举代表进入董事会行使其治理权力，掌握企业部分的剩余控制权，并拥有分享企业剩余收入（或简化为企业纯利润）的权力。中国部分信托公司具备了有一定集中度的分散股权结构。从理论和国外实际情况看，这是高效公司治理以及良好经营绩效的基础。董事会下属各委员会是股东权力行使的重要工具。

其次，人力资本在信托公司资源结构中的重要地位，决定了信托公司的治理结构设计要特别强调人力资本的重要性。随着中国资本市场的开放和完善，信托公司融资渠道也得到不断的拓展。相对成本不断降低的金融资本，人力资本逐渐成为更稀缺的资源。作者认为在中国信托公司这样一个特定的企业范畴内，人力资本有充足的理由参与公司的治理，而这又体现在两个方面：一是行使部分的剩余控制权。二是拥有企业的剩余索取权，即企业组织租金的分享。

第三，信托公司高负债率与信托资产量大的特点决定了债权及外部治理的重要性。中国的信托公司作为金融机构具有负债比例高的特性。信托公司的这一资产状况基本满足笔者理论设计的条件。按照模型的设计，外部人（债权人、信托关系人）应当在公司内部享有部分治理权力，以保障外部人（债权人、信托关系人）的利益不受到损害。笔者认为可以在董事会中引入独立董事，让他们代表外部人（债权人、信托关系人）的利益。这部分董事在产权上能够代表所有外部人（债权人、信托关系人），因而对内拥有较强的影响力。同时，信托公司信托资产规模的急剧增加，构成信托关系人群体的扩大化，这就为信托关系人（委托人与受益人）对信托企业的共同治理提出了一个新课题。因此，在信托业未来的优化治理中，引入信托关系人在内的高能多元优化治理模式可以说是信托业治理的一种前瞻性创新。

本书主要的理论及实践贡献有：

（员）根据对中国信托业的深入分析，特别是对中国信托业及部分重点信托公司的实证分析，得出结论：中国信托业治理严重缺失，亟待构建优化的治理模式。

（圆）明示了中国信托业治理缺陷的根源是我国信托公司“关键人主导型”治理模式。其特征是我国信托公司形成的基础，家族控制是我国民营资

本发展的历史必然，而“关键人控制”则是普遍的现实存在。其基本特征如下：①是“关键人”大权独揽，并且常常在台前或幕后集控制权、执行权和监督权于一身，进行公司决策和运作，股东大会、董事会和监事会权力虚置。②是特殊的二元制公司治理模式和“金字塔”型的公司治理结构。与德国等大陆法系国家垂直式的二元制治理模式不同，我国信托企业采取二元平行式二元制模式，即董事会和监事会均由股东大会产生，在法律地位上是平等的，董事会仅对股东大会负责，而无须对监事会负责，造成监事会只有监督权而无决策权。我国信托公司治理结构的基本特点是呈“金字塔”的治理结构，这一结构的最低层是股东大会，它是信托公司的最高权力机构，决定着信托公司所有重大事项。该结构的中间层是董事会和监事会，分别承担着公司事务的决策权和监督权；处于最顶层的经理人（“内部人”中占核心地位的“关键人”），承担信托公司日常事务的执行权，并对公司董事会负责，处于金字塔顶端。③是合谋现象严重。由于信息不完全且不对称，相关利益主体分化和关键人参与而形成“广泛的合谋”，小股东、员工及债权人等外部人处于绝对劣势，权益难以保证。四是控制权市场、经理人市场、劳动力市场等外部市场不健全，外部监控软约束。

（獭）对传统的股东主权的公司治理范式、经理主导的公司治理范式进行了创新式的论述。特别反思传统的“股东至上理论”，扬弃“利益相关者思想”，独创中国信托公司的高能多元优化治理机制及模式。根据中国信托业高负债率、高信托财产、高知识含量的特点，引入外部人（债权人、信托关系人）和人力资本的治理效能。

（瀍）构建内部人—外部人（债权人、信托关系人）动态博弈模型，推断出结论：外部人（债权人、信托关系人）的监督力度和内部人的努力程度呈正相关关系。同时，随着债权比例与信托财产的增加，外部人（债权人、信托关系人）具有不断增加监督动能的愿望。

（缘）根据信托公司债权比例、信托财产以及债权结构、信托结构的状态，设计以独立董事来代表外部人（债权人、信托关系人）的利益，行使包括债权、受益权等在内的所有资本的治理权力。





